



Bank Polski

Centrum  
Analiz

# Puls Nieruchomości

## Analizy Nieruchomości

28 stycznia 2026

### Czy to koniec rynku mieszkaniowego, jaki znamy?

#### PODSUMOWANIE:

- Rynek mieszkaniowy w Polsce wchodzi w fazę ożywienia. Ten cykl koniunkturalny będzie jednak specyficzny: w większym stopniu niż dotąd zadecydują o nim czynniki demograficzne, zmiany na rynku pracy wywołane nowymi technologiami, rosnące aspiracje nowego pokolenia oraz rosnące znaczenie jakości zasobu, w tym efektywności energetycznej.
- Relatywnie odporne na zmiany demograficzne pozostaną raczej największe miasta. Warto odnotować, że miasta rosły zawsze głównie dzięki migracjom, a popyt mieszkaniowy w metropoliach ma naturalnie charakter „napływowy”. Dodatkowo wzrost poziomu życia w Polsce przyciąga obcokrajowców, którzy osiedlają się głównie w największych ośrodkach.
- W największych miastach coraz istotniejszym czynnikiem popytowym będzie rynek najmu. Jednocześnie coraz większe znaczenie będą miały mikrolokalizacje i standard budynków, a słaby jakościowo zasób będzie wyceniany dyskontem ze względu na koszty modernizacji oraz ryzyko mniejszej płynności.
- Najsilniejsze spadki popytu dotkną obszary peryferyjne i wiejskie, z wyjątkiem stref dojazdowych największych miast oraz wybranych lokalizacji rekreacyjnych.
- Być może najmocniejszymi punktami rynku będą powiaty wokół metropolii, gdzie łączą się wysokie saldo migracji, relatywnie wyższa dzietność i rosnący potencjał „rozłania się” miast, wspierany przez pracę zdalną i cyfryzację usług.

Departament Analiz Ekonomicznych

[www.pkobp.pl/centrum-analiz](http://www.pkobp.pl/centrum-analiz)

 @PKO\_Research

**Biuro Analiz Nieruchomości**

[analizy.nieruchomosci@pkobp.pl](mailto:analizy.nieruchomosci@pkobp.pl)

Agnieszka Grabowiecka-Łaszek

Aleksandra Majek

Wojciech Matysiak

Katarzyna Piętka-Kosińska

Współczesny rynek mieszkaniowy w Polsce coraz wyraźniej przestaje być prostą funkcją dochodów, stóp procentowych i dostępności kredytu. Choć czynniki finansowe wciąż pozostają ważne, coraz większe znaczenie mają determinanty strukturalne: demografia, zmiany na rynku pracy napędzane technologią, rosnące aspiracje młodego pokolenia oraz jakość zasobu mieszkaniowego, w tym przede wszystkim jego efektywność energetyczna. To one będą w kolejnej dekadzie kształtować popyt, podaż i ceny – nie w sposób jednorodny, lecz silnie zróżnicowany terytorialnie i jakościowo.

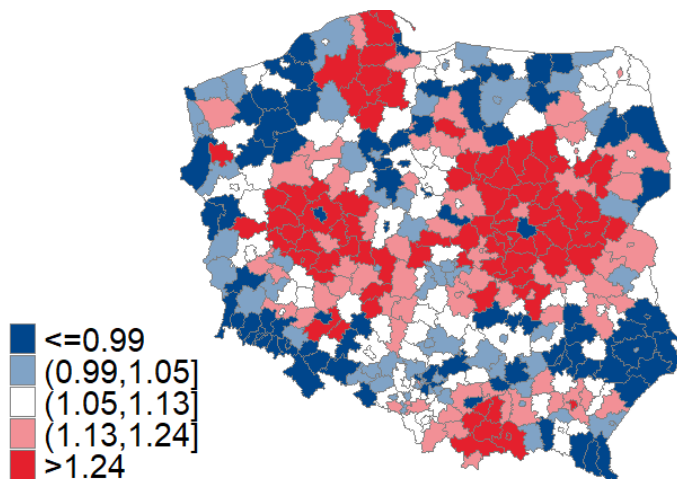
Z perspektywy inwestora i analityka kluczowe staje się pytanie: które segmenty rynku będą jeszcze „płynne” w kolejnej dekadzie, a które staną się aktywnym obciążonym ryzykiem długiego czasu sprzedaży, koniecznością redukcji ceny oraz rosnącą presją modernizacyjną.

### Od Halki do kawalerki, czyli jak rynek mieszkaniowy miast żyje cudzymi dziećmi

Czynniki demograficzne stają się w mieszkaniowej układance coraz trudniejsze do pominięcia. Spadek liczby urodzeń, starzenie się społeczeństwa oraz przesuwanie momentu zakładania rodziny zmieniają profil popytu – rośnie znaczenie gospodarstw jednoosobowych i dwuosobowych, a słabnie presja na klasyczne „mieszkanie rodzinne” jako dominujący produkt rynku.

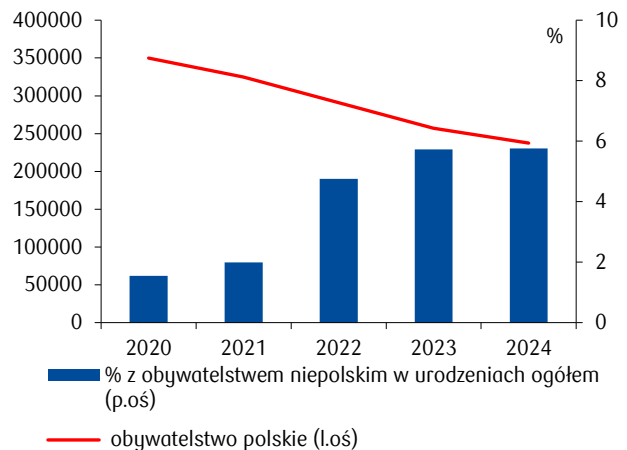
Zjawisko niskiej dzietności miast nie jest zjawiskiem nowym, miasta nieustannie zasysały ludność ze wsi. W literaturze polskiego pozytywizmu, która opisywała ówczesną rzeczywistość – migracja miała często twarz młodej kobiety. Kobiety opuszczały wieś w poszukiwaniu pracy, wykształcenia, „lepszego przyszłości” i prawa do samodzielności, której dawna struktura społeczna często nie zapewniała. Niech naszym przykładem będzie Halka z XIX-wiecznej opery Stanisława Moniuszki, która zesła z gór trafiając do dworskiego świata. W tle tych historii zawsze była asymetria – wieś traciła, miasto zyskiwało. Rynek mieszkaniowy doskonale się do tego dostosował – ludność napływowa zasilala kamienice czynszowe, pokoje na wynajem czy oficyny. Miasto budowało nie dla rodzin, lecz dla napływu. Małe mieszkania, ciasne pokoje, brak zieleni są odpowiedzią na popyt pochodzący z migracji, a nie z reprodukcji. O braku oferty w miastach dla rodzin pisaliśmy już w [Pulsie Nieruchomości: W dużych miastach trudno o duże mieszkanie](#)

## Współczynnik dzietności kobiet



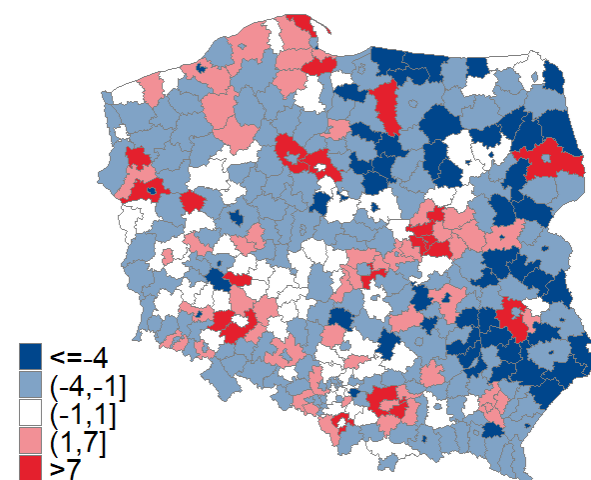
Źródło: GUS, PKO Bank Polski

## Urodzenia żywe w zależności od obywatelstwa matki



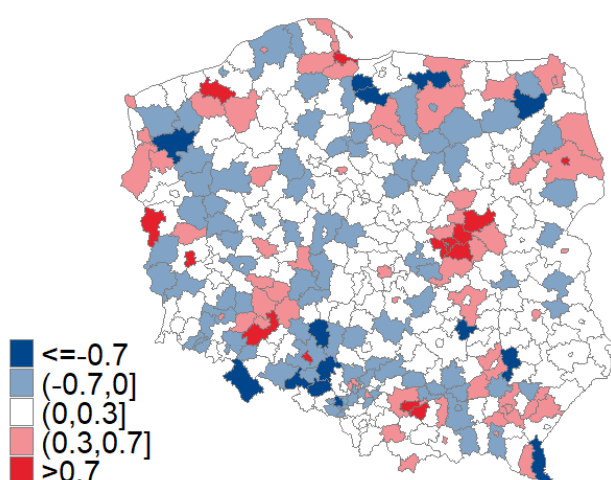
Dziś sytuacja wydaje się nowa tylko na pierwszy rzut oka. Młode kobiety nadal migrują do miast – na studia, do korporacji, do pracy w sektorze usług. Rynek mieszkaniowy reaguje logicznie – oferując kawalerki, "mieszkania na start". Niska dzietność w największych miastach nigdy nie była problemem dla rynku mieszkaniowego – miasto żyło cudzym przyrostem naturalnym od zawsze. Symbolicznym przykładem jest Sopot – miasto o najniższej dzietności należy do miejsc o najwyższych cenach mieszkań, co jest syntetyczną ilustracją tego, jak rynek nieruchomości spleta się z demografią. Wysokie ceny oznaczają barierę wejścia, a bariera wejścia oznacza odsuwanie decyzji o posiadaniu dzieci, mniejszą liczbę dzieci albo emigrację rodzin do stref podmiejskich.

## Saldo migracji wewnętrznych na 1000 mieszkańców



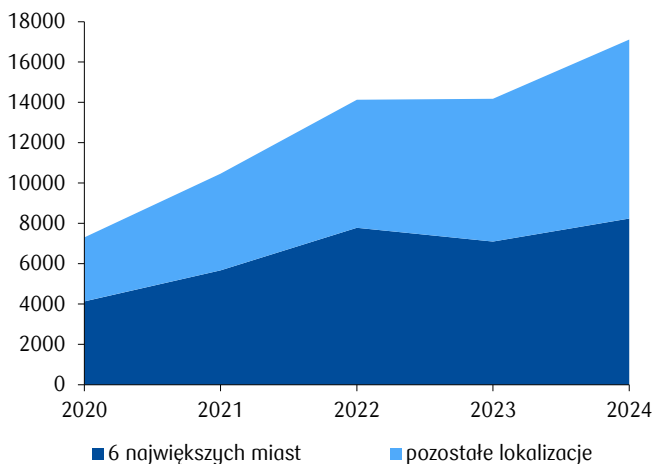
Źródło: GUS, PKO Bank Polski

## Saldo migracji zagranicznych na 1000 mieszkańców

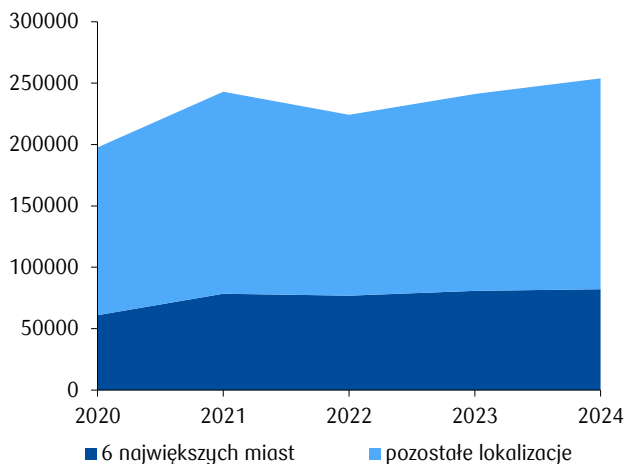


Równoległe do migracji wewnętrznych rośnie inny trend – wzrost poziomu życia w Polsce przyciąga obcokrajowców. I podobnie jak w przypadku migracji ze wsi do miast, cudzoziemcy osiedlają się głównie w największych ośrodkach – tam, gdzie jest praca, infrastruktura, społeczności migranckie i największa płynność rynku najmu. To przesunięcie ma kilka konsekwencji. Po pierwsze, podtrzymuje dynamikę popytu mieszkaniowego w dużych miastach nawet wtedy, gdy krajowa demografia słabnie. Po drugie, zmienia strukturę gospodarstw domowych i preferencji mieszkaniowych. Po trzecie wreszcie – ma wymiar strictly demograficzny – dzieci cudzoziemek stanowią coraz większy udział, co w dłuższym horyzoncie może częściowo amortyzować spadek liczby urodzeń w miastach. W praktyce oznacza to, że metropolie mogą zachować wzrost liczby mieszkańców mimo słabnącej dzietności ludności lokalnej, ponieważ będą zasilane migracją zewnętrzną. Tak jak dawniej miasta nie rosły same z siebie, lecz dzięki napływowi ze wsi, tak dziś w coraz większej mierze będą rosły dzięki napływowi z zagranicy.

**Mieszkania sprzedane cudzoziemcom**



**Liczba transakcji ogółem na rynku mieszkaniowym**



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

W obliczu zmian demograficznych w największych metropoliach coraz silniejszym fundamentem popytu mieszkaniowego będzie rynek najmu. To istotna zmiana perspektywy: od mieszkania jako „ostatecznego celu” ku mieszkaniu jako usługę. W najbliższej dekadzie najem będzie napędzany podwójnie: przez wewnętrzną migrację młodych oraz przez napływ obcokrajowców. Duże miasta będą coraz bardziej przypominały system przepływów, a rynek mieszkaniowy będzie musiał tę płynność obsługiwać.

Jednocześnie rosnąć będzie znaczenie mikrolokalizacji oraz jakości zasobu. Różnice pomiędzy dzielnicami i ulicami staną się bardziej istotne niż dotychczas, ponieważ popyt będzie coraz bardziej selektywny. W świecie spowalniającej demografii rynek przestaje wybierać przeciętność. To oznacza, że mieszkania „byłe gdzie” i „byłe jakie” będą traciły płynność. A jednocześnie lokale w dobrym standardzie, w dobrze skomunikowanych i funkcjonalnych miejscach, będą relatywnie silnie zyskiwały. Dodatkowo, wraz ze starzeniem się społeczeństwa, szczególnie interesującym kierunkiem mogą być formaty odpowiadające na potrzeby seniorów – zarówno mieszkaniowe, jak i usługowe, w lokalizacjach z dobrym dostępem do usług publicznych i ochrony zdrowia.

## Strefy podmiejskie mocnymi punktami na mapie nieruchomości

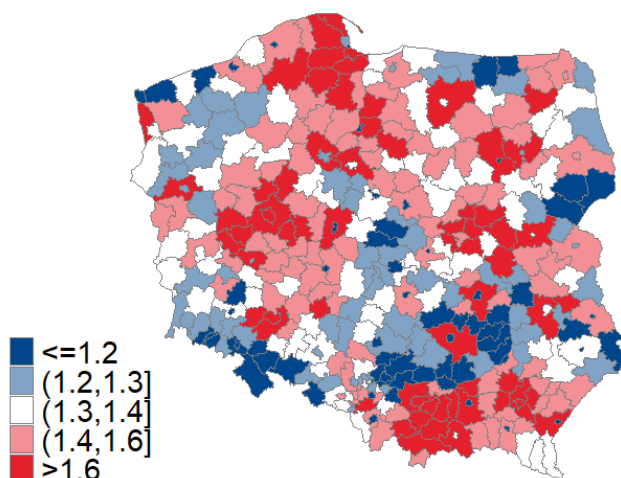
Warto zauważyć fundamentalną cechę polskiej demografii przestrzennej – powiaty otaczające duże miasta cechują się relatywnie najwyższą dzietnością i bardzo wysokim saldem migracji. To właśnie tam przelewa się część życia rodzinnego, którego metropolia nie jest w stanie obsłużyć cenowo i funkcjonalnie.

W kontekście najbliższej dekady strefy podmiejskie będą mocnymi punktami na mapie rynku mieszkaniowego. Oferują kompromis: dostęp do rynku pracy miasta oraz warunki mieszkaniowe bardziej sprzyjające rodzinom. Tam migrują ci, którzy „wygrali” migrację do metropolii w sensie zawodowym, ale nie chcą w niej płacić kosztów demograficznych i przestrzennych. Ten układ tworzy nowy model: metropolia jako rdzeń pracy i usług oraz suburbia jako rdzeń demografii.

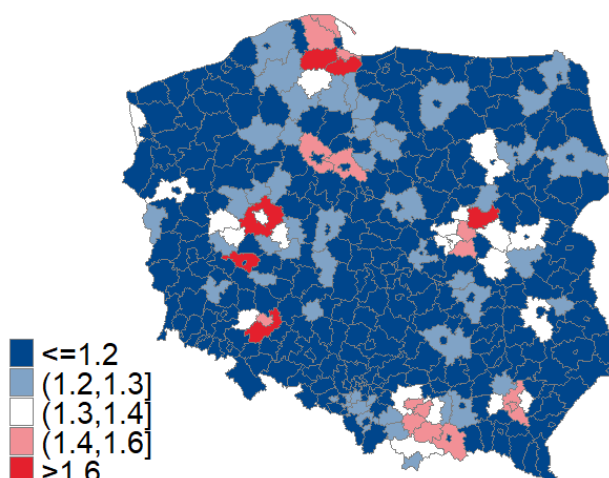
Ponadto rynek pracy wchodzi w fazę przemian, które mogą okazać się równie przełomowe jak industrializacja w XIX wieku. Sztuczna inteligencja, automatyzacja oraz cyfryzacja usług zmieniają nie tylko strukturę zawodów, ale też geografie aktywności ekonomicznej. Coraz więcej pracy może być wykonywane zdalnie, a część usług ulega odmiejszczeniu. W konsekwencji mieszkanie przestaje być wyłącznie przestrzenią prywatną – staje się także przestrzenią pracy, regeneracji, a czasem nawet

podstawowym „kapitałem funkcjonalnym” gospodarstwa domowego. To zwiększa znaczenie metrażu, układu lokalu i jakości otoczenia, ale też przyspiesza rozlewanie się miast oraz wzmacnia popyt w strefach podmiejskich.

Relacja populacji w wieku mobilnym do populacji w wieku poprodukcyjnym w roku 2025

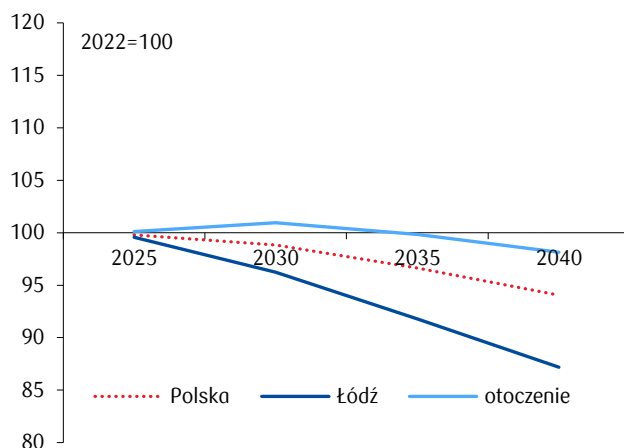
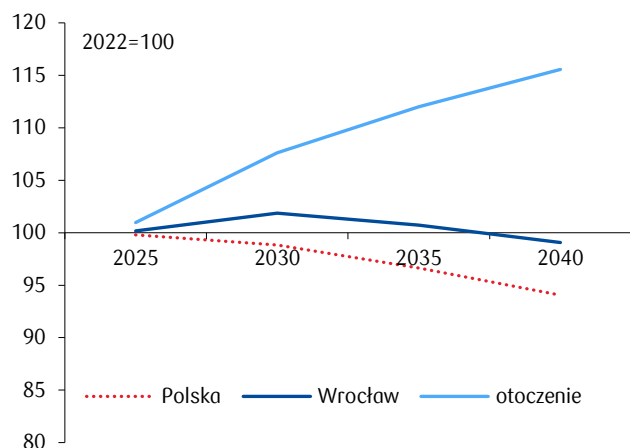
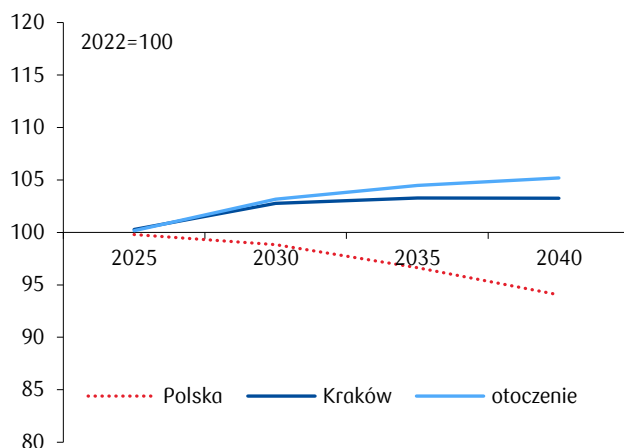
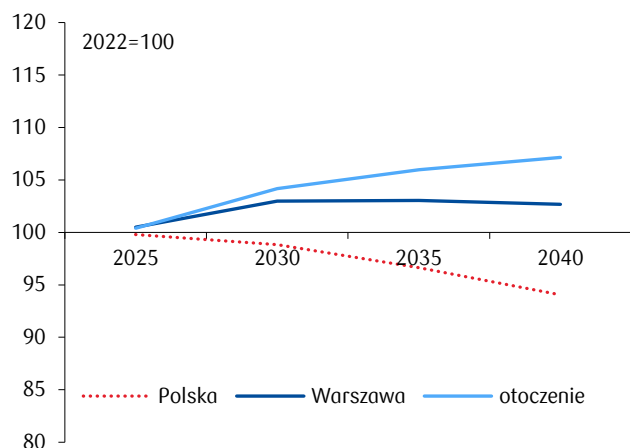


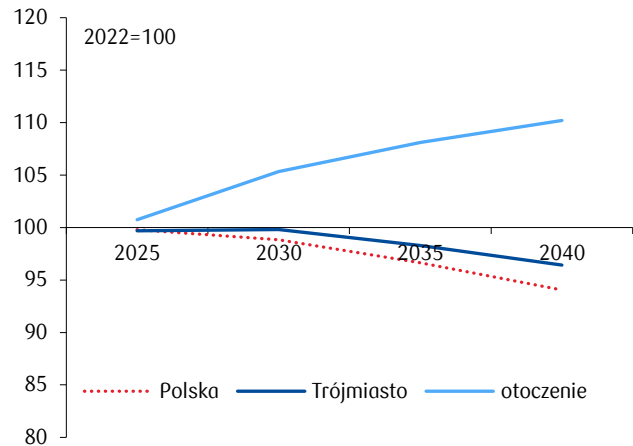
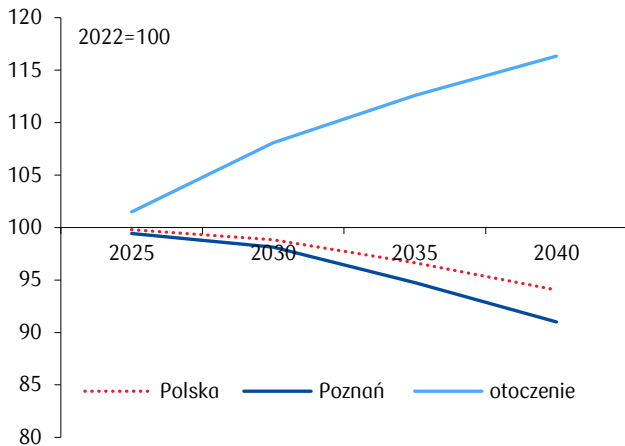
Relacja populacji w wieku mobilnym do populacji w wieku poprodukcyjnym w roku 2035



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

## Prognozy GUS liczby ludności w największych miastach i powiatach otaczających





Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Prognozy demograficzne GUS dla największych miast są w każdym przypadku znacznie bardziej pozytywne dla suburbiów.

Z kolei mieszkania w miejscach tracących ludność będą coraz trudniejsze do sprzedaży. W takich lokalizacjach ryzyko inwestycyjne nie wynika wyłącznie z cyklu koniunkturalnego, lecz z demograficznej erozji popytu. Wyjątkiem są lokalizacje określane jako „wieś turystyczna”.

## Efektywność energetyczna i jakość zasobu różnicuje rynek

Równolegle do procesów demograficznych rosnąć będzie znaczenie kryteriów jakościowych, w tym efektywności energetycznej. Znaczna część zasobu mieszkaniowego w Polsce jest niskiej jakości – wymaga wysokich nakładów modernizacyjnych i generuje wysoki koszt użytkowania.

Taki zasób będzie wyceniany dyskontem – nie tylko ze względu na przyszłe wydatki kapitałowe, ale także z uwagi na ryzyko płynności oraz rosnącą niepewność regulacyjną. Będzie coraz trudniej sprzedać mieszkanie, które wymaga kosztownego remontu i jednocześnie generuje wysokie rachunki. A to oznacza, że rynek stanie się ostrzej podzielony na segmenty.

Kluczowe stanie się pytanie: jaki standard zasobu – przy rosnących aspiracjach społeczeństwa i coraz bardziej restrykcyjnych regulacjach – będzie jeszcze akceptowalny w kolejnej dekadzie? W efekcie rynek może się jeszcze mocniej rozwarstwić na klasę płynną i niepłynną.

## Razem a jednak osobno

Rynek nieruchomości mieszkaniowych coraz mniej przypomina jednolitą powierzchnię, a coraz bardziej mozaikę złożoną z wielu drobnych, nie do końca przystających do siebie elementów. Z pozoru tworzą one jedną całość – bazują na tych samych czynnikach makroekonomicznych, podlegają tym samym regulacjom, reagują na te same komunikaty banków centralnych. A jednak pod tą wspólną warstwą kryją się głębokie różnice – inne uwarunkowania demograficzne, inne oczekiwania mieszkańców, inna struktura popytu i inna wrażliwość inwestorów na ryzyko.

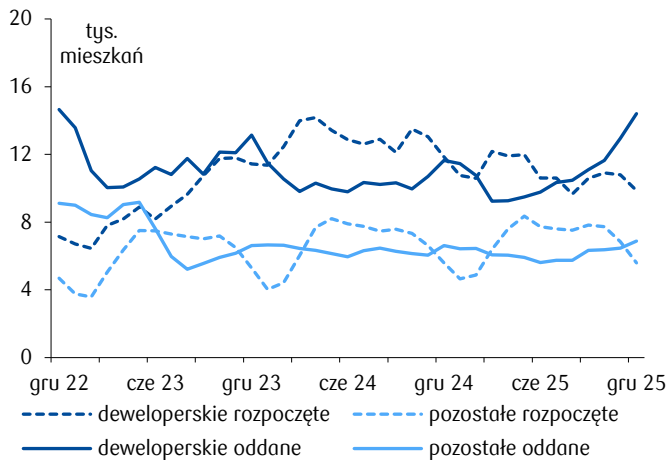
Ten sam impuls makroekonomiczny – wzrost dochodów, obniżka stóp procentowych, program wsparcia – w rzeczywistości rozchodzi się po rynku jak fala, która w różnych miejscach przybiera zupełnie odmienne kształty. W centrum metropolii może wzmocnić popyt na najem, podnieść czynsze i zwiększyć presję na najlepsze lokalizacje, gdzie liczy się przede wszystkim dostęp do pracy i usług. Na przedmieściach ta sama fala napędzi popyt na większe mieszkania i domy, w których można pogodzić pracę zdalną z życiem rodzinnym. Na peryferyjnej wsi zaś zaniknie, rozbijając się o bariery demograficzne.

W efekcie rynek zaczyna funkcjonować jak zbiór równoległych światów. Są miejsca, w których nieruchomości zachowują się jak aktywa płynne – szybko zmieniają właścicieli, przyciągają kapitał i adaptują się do nowych potrzeb, a ceny rosną bardzo szybko. Są też takie, gdzie transakcje są rzadsze, a każda zmiana warunków zewnętrznych odczuwana jest z opóźnieniem lub wcale. To już nie jest jedna opowieść o rynku mieszkaniowym, lecz wiele lokalnych narracji, splecionych luźno wspólnym mianownikiem makroekonomii.

Razem, bo wszystkie segmenty rynku mieszkaniowego podlegają tym samym trendom, a jednak osobno, bo ich odpowiedzi są coraz bardziej zróżnicowane, selektywne i uzależnione od lokalnego kontekstu. W takim świecie nie wystarczy już mówić o wzrostach i spadkach cen w skali kraju – trzeba nauczyć się czytać rynek jak mapę, na której jedne regiony pulsują życiem i kapitałem, a inne stopniowo wygaszają swoją aktywność. To właśnie ta rosnąca fragmentacja staje się jedną z kluczowych cech rynku mieszkaniowego nowej dekady.

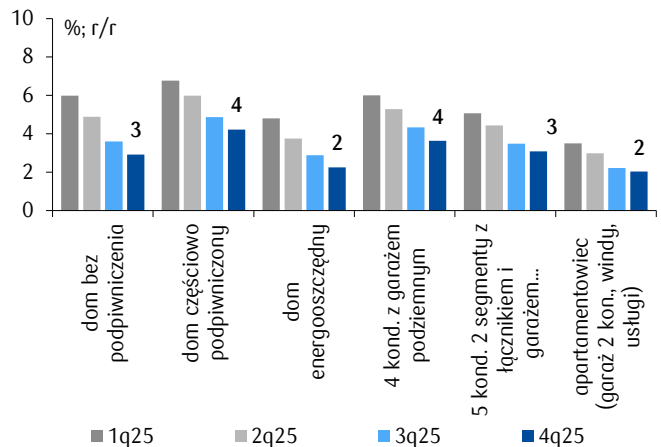
## Rynek nieruchomości na wykresach

### Mieszkania rozpoczęte i oddane do użytku (miesięcznie)



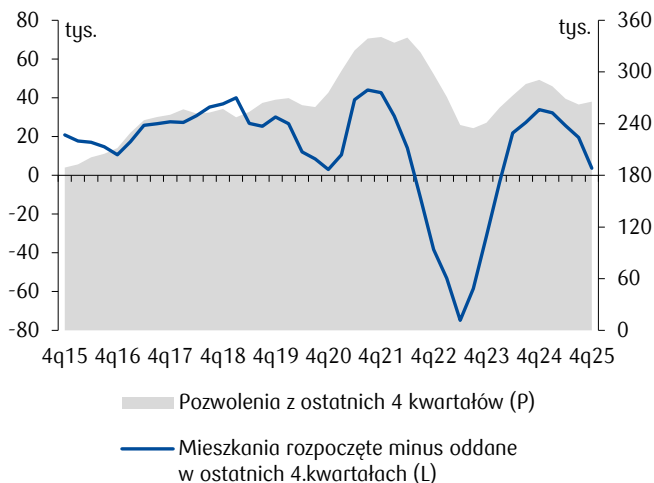
Źródło: GUS, PKO Bank Polski

### Koszty budowy mieszkań (bez ceny działki)



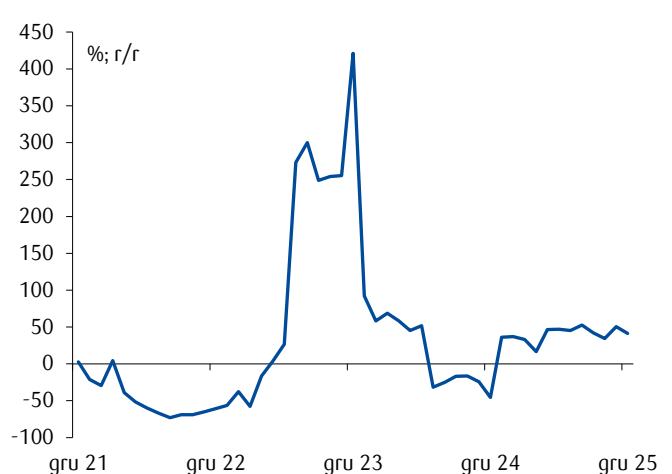
Źródło: Sekocenbud, PKO Bank Polski

### Koniunktura na rynku budownictwa mieszkaniowego: mieszkania w toku budowy



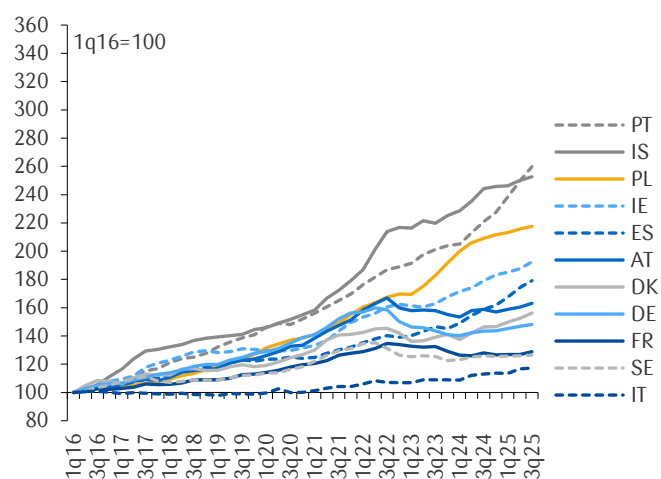
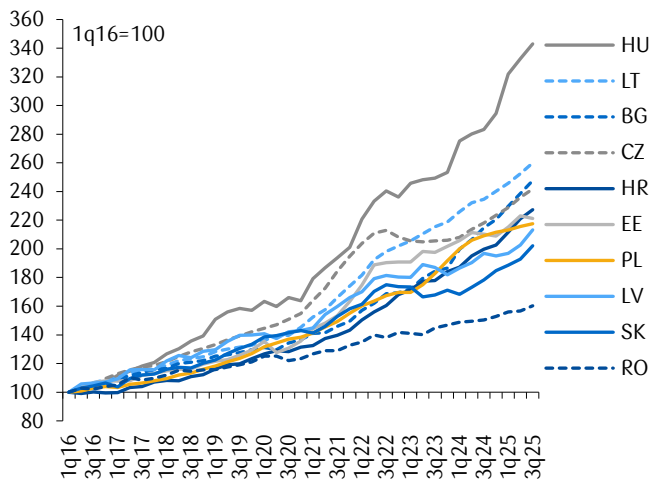
Źródło: GUS; PKO Bank Polski

### Wartość wnioskowanych kredytów mieszkaniowych



Źródło: BIK, PKO Bank Polski

### Indeks cen mieszkań w Polsce na tle regionu i rozwiniętych gospodarek UE



Źródło: Eurostat (ostatnia aktualizacja 09.01.2026), PKO Bank Polski

## Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.  
ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa  
email: PKOResearch@pkobp.pl

### Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

|             |                      |                 |
|-------------|----------------------|-----------------|
| Piotr Bujak | piotr.bujak@pkobp.pl | +48 693 333 127 |
|-------------|----------------------|-----------------|

### Biuro Analiz Nieruchomości

analizy.nieruchomosci@pkobp.pl

|                                 |                                       |                  |
|---------------------------------|---------------------------------------|------------------|
| Wojciech Matysiak               | wojciech.matysiak@pkobp.pl            | +48 666 824 393  |
| dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek | agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl | +48 666 820 540  |
| Aleksandra Majek                | aleksandra.majek@pkobp.pl             | +48 723 671 717  |
| Marcin Morawiecki               | marcin.morawiecki@pkobp.pl            | +48 22 521 72 24 |
| Katarzyna Piętka-Kosińska       | katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl    | +48 725 222 761  |

Zapisz się na newsletter z raportami analitycznymi PKO Banku Polskiego: [centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja](https://centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja)

Nasze analizy znajdziesz również na [platformie X](#) oraz na stronie internetowej [Centrum Analiz PKO Banku Polskiego](#):



Centrum  
Analiz

**Materiał zatwierdził(a):** Aleksandra Balkiewicz-Żerek

### Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.